КУРСОВАЯ РАБОТА

Дисциплина: «Инвестиции»

Тема: Инвестирование в ценные бумаги

**Введение**

Предметом данной курсовой работы является изучение инвестиций в ценные бумаги, обращающиеся на финансовом рынке нашей страны.

В связи с этим основное внимание уделяется понятием инвестиционной среды и инвестиционного процесса.

Инвестиционная среда (investment environment) характеризуется типами бумаг, обращающихся на рынке, условиями их приобретения и продажи. Понятие инвестиционного процесса (investment process) связано с тем, каким образом инвестор принимает решения при выборе бумаг, объёмов и сроков вложения. Прежде, чем более детально обсудит эти понятия, следует определить термин «инвестиции» (investments).

В наиболее широком смысле, слово «инвестировать» означает: «расстаться с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем». Два фактора обычно связаны с данным процессом – время и риск. Отдавать деньги приходится сейчас и в определённом количестве. Вознаграждение поступает позже, если поступает вообще, и его величина заранее неизвестна. В некоторых случаях важнейшим фактором будет время (например, для государственных облигаций). В других ситуациях главным является риск (в частности, для опционов на покупку обыкновенных акций). В ряде случаев существенным являются сразу два фактора – время и риск (например, для обыкновенных акций).

Реальные инвестиции (real investments) обычно включают инвестиции в какой-либо тип материально осязаемых активов, таких, как земля, оборудование, заводы. Финансовые инвестиции (financial investments) представляют собой контракты, записанные на бумаге, такие как, обыкновенные акции и облигации. В примитивных экономиках основная часть инвестиций относится к реальным, в то время как в современной экономике большая часть инвестиций представлена финансовыми инвестициями. Высокое развитие институтов финансового инвестирования в значительной степени способствует росту реальных инвестиций. Как правило, эти две формы являются взаимодополняющими, а не конкурирующими.

На первый взгляд инвестиционный менеджмент (управление инвестициями) кажется довольно простым делом. Состоятельные инвесторы могут сформировать портфель ценных бумаг, в основном состоящий из акций и облигаций первоклассных промышленных компаний, а так же казначейских облигаций и векселей. Возможности менее обеспеченных инвесторов несколько более ограничены и сводятся главным образом к сберегательным счетам и сберегательным облигациям. Инвесторы сталкиваются с ошеломляющим количеством возможностей, сегодня могут приобрести акции небольших компаний, высокодоходные облигации; облигации, обеспеченные пулом ипотек; векселя с плавающей ставкой; свопы; опционы «пут» опционы «колл» и фьючерсные контракты.

Этот список кажется бесконечным, и он продолжает увеличиваться. Более того, приобретение этих бумаг сегодня стало более дешевым и удобным в связи с распространением средств сообщения и компьютерных сетей. Немалую роль при этом играет и развитие взаимных фондов, предлагающих свои услуги как крупным, так и мелким инвесторам.

Должны перечислить и описать различные типы ценных бумаг и фондовых рынков в ясной и доступной форме, отразив при этом теорию и существующую практику.

**1. Факторы, влияющие на инвестиционную деятельность в России**

Рынок ценных бумаг в России стал формироваться после 1992г. в связи с ускоренной приватизацией и созданием акционерных обществ. В 1992- 1995гг. российский фондовый рынок напоминал «дикие» биржи, не регулируемые государством и правом. Не случайно в тот период наибольшее развитие получило лжепредпринимательство, причинившее крупный ущерб гражданам и организациям. Так, с криминальными намерениями создавались такие акционерные общества, которые вообще не опирались на реальный производственный капитал, создающий новую стоимость. Они базировались на так называемой пирамиде доходов, которая увеличивалась при поступлении денег от вновь прибывающих покупателей «акций». Получалось так, что «дивиденды» первоначальным инвесторам выплачивались из денег, собранных с последующих «акционеров». Основатели таких финансовых пирамид (печально известных «МММ», «Русский дом «Селенга» и др.) собрали 2 трлн. руб., а возвратили вкладчикам только 3 млрд. руб. под давлением движения ограбленных вкладчиков на организаторов пирамид были заведены уголовные дела.

Характерной особенностью российского рынка ценных бумаг являлось то, что для их покупки многие инвесторы широко использовали не собственные деньги, а кредиты банков и государственные бюджетные средства, предназначенные для совершенно иных целей.

Во второй половине 1990-х гг. господствующее положение на российском фондовом рынке заняла – государственных краткосрочных обязательств и облигаций федерального займа. В 1997 г. из общей суммы оборота по всем видам фондовых ценностей (100%) на долю государственных ценных бумаг пришлось 96%, а удельный вес акций и облигаций акционерных обществ, предприятий и организаций составил лишь 1%.

Все указанные особенности российского фондового рынка свидетельствовали о совершенно ненормальном его состоянии. К тому же очень быстрый рост величины капитала от продажи биржевых ценностей (с 2 трлн. Руб. в 1993 г. до 292 трлн. Руб. в 1995.) происходил при непрерывном падении отечественного товарного производства. Такой разрыв между увеличением финансовых инвестиций и уменьшением реального капитала был чреват экономическими потрясениями в стране, что, как известно, и произошло в 1998 году.

Инвестиции – относительно новый для нашей экономики термин. В рамках централизованной плановой системы использовалось понятие «капитальные вложения». Понятие «инвестиции» шире, чем понятие «капитальные вложения». Инвестиции включают в себя как реальные, так и портфельные инвестиции. Реальные инвестиции – вложения в основной и оборотный капитал. Портфельные инвестиции – вложения в ценные бумаги и активы других предприятий.

В федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г. № 39-ф3 даётся следующее понятие «инвестиции».

«Инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской деятельности и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного положительного эффекта».

Инвестиции, в первую очередь реальные инвестиции, т.е. капитальные вложения, играют исключительно важную роль в экономике страны и любого предприятия, так как они являются основой для:

* систематического обновления основных производственных фондов предприятия и осуществления политики расширенного воспроизводства;
* ускорения научно-технического прогресса и улучшения качества продукции;
* структурной перестройки общественного производства и сбалансированного развития всех отраслей народного хозяйства;
* создания необходимой сырьевой базы промышленности;
* гражданского строительства, развития здравоохранения, высшей и средней школы;
* смягчения или решения проблемы безработицы;
* охраны природной среды и достижения других целей.

Перечень, для чего нужны инвестиции, можно было бы продолжить. Таким образом, инвестиции нужны в первую очередь для оздоровления экономики страны и на этой основе решения многих социальных проблем, прежде всего для подъёма жизненного уровня населения.

В современных условиях для оживления инвестиционной деятельности в стране необходимо создать определённые условия и предпосылки. К их числу следует в первую очередь отнести:

* стабилизацию экономического положения в стране;
* снижение темпов инфляции;
* совершенствование системы налогообложения;
* создание в стране условий для привлечения иностранного капитала.

Остановимся на этих условиях более подробно. Стабилизация экономики страны нужна не только для остановки спада производства, но и для увеличения валового национального продукта и национально дохода, а следовательно, и необходимых накоплений для инвестиций.

Стабилизация экономики страны – это основа для снижения инфляции. При этом следует иметь в виду, что с процессом инфляции тесно связана ставка банковского кредита.

Известно, что кривая спроса на инвестиции зависит от ставки процента (Сп) и ожидаемой нормы чистой прибыли (Нп) от вложенных инвестиций.

Чем выше ставка процента, тем ниже спрос на инвестиции; такая же связь существует между спросом на инвестиции и ожидаемой нормой чистой прибыли. Выгодно вкладывать инвестиции в том случае, если норма чистой прибыли превышает ставку процента, т. е. Нп > Сп. Если же ставка процента превышает ожидаемую норму чистой прибыли, т.е. Сп > Нп , то в этом случае для предприятия инвестиции невыгодны.

В условиях инфляции, особенно гиперинфляция, когда банковский процент за кредит очень высокий, инвестиции для предприятия будут выгодны только в том случае, если ожидаемая норма прибыли будет выше этого банковского процента. Но такие проекты для предприятия найти очень трудно. Таким образом, гиперинфляция является существенным тормозом для оживления инвестиционной деятельности.

Сп, Нп

к

Рисунок 1. - Кривая спроса на инвестиции

Важным условием инвестиционной политики является привлечение иностранного капитала. Ежегодный объём экспортируемого капитала в мире составляет около 160 –180 млрд долл. США. Россия и другие страны СНГ смогли бы претендовать на инвестиции в 40 млрд. долл. США.

С 26 июня по 10 июля 2006 года компания « Роснефть» объявила о продажи акций в филиалах Сбербанка России.

Последними громкими инвестиционными проектами стали.

«Роснефть» является вертикально интегрированной нефтегазовой компанией, осуществляющей деятельность в области разведки, добычи, переработки и сбыта нефти и газа в основном на территории России. По состоянию на 31 декабря 2005 года «Роснефть» обладала доказанными запасами в объёме 18,9 млрд. баррелей нефтяного эквивалента, включая 14,9 млрд. баррелей доказанных запасов нефти и 24,4 триллиона куб. футов. Газа ( по классификации SPE). С учетом темпов добычи в 2005и году доказанных запасов нефти компании хватит на 28 лет.

В состав компании входит 11 нефтегазодобывающих предприятий, расположенных в различных регионах Росси. Кроме того, она располагает уникальным портфелем проектов по разведке месторождений в таких стратегических регионах нефтегазодобычи, как Дальний Восток, Восточная Сибирь, Черноморский и Каспийский регионы. В дополнение к значительным активам в области разведки и добычи компания также владеет пятью нефтеэкспортными терминалами и двумя перерабатывающими заводами, совокупная мощность которых составляет более 10 млн. тонн в год, а также сетью автозаправочных станций из более чем 650 АЗС.

ОАО «НК Роснефть» объявляло ценовой диапазон для глобального размещения своих акций размещения своих обыкновенных акций в форме акций и глобальных депозитарных расписок (ГДР) на обыкновенные акции Компании («Размещение»). Обыкновенные акции и ГДР (каждая из которых представляет одну обыкновенную акцию) были размещены среди международных институциональных инвесторов за пределами Российской Федерации, а обыкновенные акции – среди розничных и институциональных инвесторов на территории России. Размещение было осуществлено при условии получения необходимых разрешений регулирующих органов, включая соответствующую регистрацию и получение разрешений Федеральной службы по финансовым рынкам России и Управления Великобритании по финансовым услугам.

ОАО «Роснефтегаз» (основной акционер «Роснефти»), ОАО «НК «Роснефть» совместно с глобальными координатами размещения согласились установить ценовой диапазон в пределах от 5,85 до 7,85 долларов США за одну обыкновенную акцию и за одну ГДР, что соответствовало рыночной капитализации компании в пределах от60 до 80 млрд. долларов США (после консолидации).

Размещение включало в себя размещение существующих обыкновенных акций в форме акций и ГДР основным акционерам Компании - ОАО «Роснефтегаз» - для привлечения поступлений в размере 8,5 млрд. долларов США (базовое размещение), а так же возможное первичное размещение Компанией до 400 млрд. новых обыкновенных акций в форме ГДР (включая любые новые акции, выпускаемые в рамках опциона доразмещения или возможного выпуска конвертируемых облигаций).

«Роснефтегаз» намерен использовать чистые поступления, которые должны быть им получены от базового размещения, для погашения синдицированного промежуточного срочного кредита в размере 7,5 млрд. долларов США с процентами по нему, полученного в сентябре 2005г. от совместных глобальных координаторов размещения, а так же для выплаты налогов, включая налог на прибыль, возникшую в результате продажи существующих обыкновенных акций. Погашение задолженности «Роснефтегазом» отменит предоставленные Компанией гарантии по данному кредиту.

Компания намерена направить поступления от потенциального первичного размещения на погашение существующей задолженности, финансирование осуществляемой программы капиталовложений и общекорпоративные цели.

«Роснефтегаз» и «Роснефть» назначили ABN AMRO Rothschiild, Dresdner Kleinwort Wasserstein (инвестиционное подразделение Dresdner Bank AG), JPMORGAN Securities Ltd. и Morgan Stanley I Co. Internatinal limited совместными Глобальными координаторами и совместными менеджерами книги заявок размещения, а Сбербанк России – ведущим менеджером-координатором размещения на территории Российской Федерации. Совместными менеджерами размещения в России, включая размещение среди розничных инвесторов, были назначены: ОАО «Альфа-Банк», ООО «Атон», АБ «Газпромбанк» (ЗАО), КБ «Ренессанс Капитал» (ООО), ЗАО ИК «Тройка Диалог», Deutsche UFG и ОАО «Уралсиб».

Обыкновенные акции компании получили листинг и допуск к торгам в Российской торговой системе (РТС), начиная с 15 июня 2006г., и на Московской межбанковской валютной системе (ММВБ), начиная с 16 июня 2006г под символом «ROSN».

Президент ОАО «НК «Роснефть» Сергей Богданчиков заявил: «Вступая в этап маркетинга в рамках IPO, мы ощущаем большой интерес к нашей компании со стороны потенциальных инвесторов и уже получили заявки на значительную часть размещаемых акций, в том числе от нескольких крупных, стратегических участников рынка. В течение ближайших недель мы ожидаем возможности встретиться с инвесторами и в перспективе стать одной из крупнейших в мире публично торгуемых энергетических компаний».

С 30 января по 19 февраля 2007 года Сбербанк Росси принимал заявки на продажу акций.

Сбербанк России осуществляет свою деятельность в форме открытого акционерного общества с 1991 года. Сбербанк является крупнейшим банком Росси, а так же Центральной и Восточной Европы по величине активов и капитала. Уставный капитал банка сформирован в сумме 60 млрд. рублей и состоит из 19 000 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 3000 рублей и 50 000 000 привилегированных акций номинальной стоимостью 60 рублей. На сегодняшний день акционерами Сбербанка России являются около 200 000 юридических и физических лиц. Крупнейшим акционером Сбербанка Росси является Банк России (60,6% уставного капитала).

Сбербанк России занимает 3-4-е место по капитализации среди российских компаний. Акции банка прошли листинг и включены в Котировальные списки «А» первого уровня ОАО «Фондовая биржа «Российская торговая система» и ЗАО «Фондовая биржа ММВБ».

Сбербанк России, являясь эмитентом, раскрывает информацию о своей деятельности в форме ежеквартального отчёта эмитента по ценным бумагам, сообщений о существенных фактах ( событиях, действиях), затрагивающих его финансово- хозяйственную деятельность, сообщений о сведениях, которые могут оказать существенное влияние на стоимость ценных бумаг банка, а также раскрывает информацию обо всех этапах эмиссии ценных бумаг банка, а также раскрывает информацию ибо всех этапах эмиссии ценных бумаг.

К размещению было предложено 3 500 000 штук обыкновенных акции дополнительного выпуска. Акционеры банка имеют преимущественное право приобретения размещаемых дополнительных акций в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им обыкновенных акций банка. Лица, не являющиеся акционерами банка, могут подавать предложения типа А ( с указанием цены акции и их количества) и предложения типа Б (с указанием только суммы средств, которую инвестор желает потратить на приобретение акций, но не более 1 млн. рублей) о приобретении размещаемых акций. Цена размещаемых акций для всех инвесторов едина и будет определяться Наблюдательным советом Сбербанка России по итогам конкурса поступивших от инвесторов Предложений. Зачисление акций осуществляется на лицевые счета у Регистратора или счета депо в депозитариях после их полной оплаты.

**2. Классификация инвестиций и юридических лиц–участников**

**инвестиционной деятельности**

Рассмотрим довольно-таки большую и сложную сеть экономических отношений, которая занимается выпуском ценных бумаг и получением от них доходов.

В мировой практике условно существует четыре типа ценных бумаг:

1. Казначейские векселя - представлены краткосрочными кредитами.
2. Долгосрочные государственные облигации.
3. Облигации корпорации или корпоративные боны – соответствуют 20- летним кредитам, предоставляемым самым надежным корпорациям.
4. Четвёртый и последний тип ценных бумаг – это обыкновенные акции. Они отражают обязательства со стороны корпорации периодически выплачивать дивиденды в размере, определяемом советом директоров. Хотя величина дивидендов, которые будут выплачены в следующем году, достаточно неопределенна, однако в целом она предсказуема.

Статистические данные, при сравнении рациональных стратегий инвестирования риск и доходность меняются в одном направлении, т.е., чем выше средняя доходность ценной бумаги, тем больше связанный с нею риск.

Является ли один из четырёх ценных бумаг явно наилучшим? Нет. говоря упрощённо, правильный выбор ценной бумаги или комбинации ценных бумаг зависит то того, в какой конкретной ситуации находится инвестор и как относится его стремления увеличить доход и снизить риск. Для конкретного лица или цели можно определить «хорошие» и «плохие» ценные бумаги. Однако нельзя найти ценную бумагу, которая была плохой для любого инвестора и любой цели. Такая ситуация просто невозможна на эффектном рынке.

Акционерное общество – это хозяйственное общество, денежные средства которого образуются путём продажи акций. Созданием акционерных обществ занимаются предприниматели- учредители при активном участии банка. Они вкладывают в предприятие собственный капитал, а для привлечения дополнительных средств выпускают акции, которые продаются всем желающим.

Акция - это ценная бумага, которая свидетельствует о внесении её владельцем пая в капитал (фонды) акционерного предприятия и даёт ему право на получение дивиденда – дохода, приходящегося на акцию. В виде дивиденда распределяется лишь часть прибыли корпорации. Большая её часть обычно идёт в накопление (для пополнения резервного капитала и на расширение производства). Она так же расходуется на выплату высоких должностных окладов и особых премий (тантъем) руководящему персоналу корпорации, уплату налогов государству, на рекламу и иные цели.

Сумма, обозначенная на акции, составляет её номинальную стоимость. Она определяется так. Сумма реального капитала, вложенного в действующее акционерное предприятие, делится на число акций. Но купля-продажа акции происходит не по такому номиналу, а по ценам, стихийно складывающимся на рынке ценных бумаг. Цена, по которой акция продаётся и покупается, называется курсом акции.

Курс акции первоначально зависит от двух факторов: от величины дивиденда и от уровня процента.

Естественно, что курс акции, тем выше, чем больше дивиденд. Между тем перед человеком, который думает купить акцию, возникает возможность выбора: а) отдать деньги в ссуду или положить в банк и получать более устойчивый депозитный процент. б) купить акцию, которая даёт в виде дивиденда значительно большую сумму, чем депозитный процент.

Тот, кто предпочитает надёжно получить от продажи акции доход не ниже величины депозитного процента (выплачиваемого банком), будет исчислять свою выгоду по формуле:

Курс акций = дивиденд/ банковский процент\*100

Предположим, акция номинальной стоимостью 300 долл. ежегодно приносит дивиденд в размере 25 долл., а ставка депозитного процента равна 5%. Тогда эта акция может быть продана по курсу 500 долл. эта сумма, положенная в банк из расчёта 5% годовых, принесёт доход, равный дивиденду (25 долл.).

Все лица, приобретающие ценные бумаги, стремятся определить степень риска, который связан с получением дохода. По-видимому, проще и надежнее иметь дело с облигациями, которые выпускают акционерные общества и банки.

Облигация – долговое обязательство, по которому его владельцу выплачивается ежегодный доход в форме процента к нарицательной стоимости облигации. Доход по облигации может выплачиваться также в форме выигрышей, разыгрываемых в специальных тиражах, или путём оплату купонов (частей ценной бумаги, которые отрезаются от неё и передаются вместо расписки при получении дохода).

Желающие стать акционерами выбирают виды акций в зависимости от того, как они связаны с коммерческим риском. По этому признаку акции подразделяются на привилегированные и обыкновенные. Привилегированные акции не дают их владельцам права голоса при решении вопросов о деятельности акционерного общества на общих собраниях и предоставляют преимущественное право на получение части прибыли в виде твёрдо установленного дивиденда. Напротив, обыкновенные акции наделяют их владельца правом голоса, а размер дивиденда определяется по итогам хозяйственного года.

Наконец, наибольший риск связан с куплей-продажей акции на свободном рынке ценных бумаг. На таком рынке цена акции постоянно колеблется вокруг нормальной величины в зависимости то изменения соотношения между спросом на те или иные акции и их предложением. Во время подъёма экономики, когда прибыли, а вместе с тем и дивиденды растут, курс акций повышается. Когда же из-за спада производства дивиденды сокращаются, курс резко снижается. Таким барометрическим колебанием рынок ценных бумаг сигнализирует о том, насколько благополучно дела обстоят на разных предприятиях. Курс акций высокоприбыльных фирм может превысить их номинальную стоимость в 10-20 раз и более. Рынок даёт возможность добиваться гораздо большего выигрыша от спекулятивных операций.

Исходя из этих обстоятельств, покупатели ценных бумаг учитывают, что акционерные общества различаются по их связи с рынком на закрытые ( не продают акции) и открытые (участвуют в купле –продаже акций).

В соответствии с Федеральным законом « О б акционерных обществах» в закрытом обществе акции распределяются только среди его учредителей или иного заранее определённого круга лиц. Такое общество не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции либо иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц. Число акционеров закрытого общества не должно превышать 50.

Закон устанавливает, что члены открытого общества могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров этого общества. Такое общество вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и осуществлять их свободную продажу с учётом требований данного Закона и иных правовых актов Российской Федерации. Число акционеров открытого общества не ограничено. Открытое общество обязано ежегодно опубликовывать определённые данные о своей деятельности в средствах массовой информации, доступных для всех акционеров данного общества. В частности, опубликованию подлежат годовой отчёт, бухгалтерский баланс, счёт прибылей и убытков и др.

Сначала ознакомимся с тем, как образуется и действует рынок ценных бумаг. Рынок ценных бумаг представляет особую часть сферы обращения, в которую вовлечены акции, облигации, сберегательные сертификаты (документы, удостоверяющие факт владения ценными бумагами), векселя, казначейские (казначейство – финансовый орган правительства) государственные обязательства.

На рынке ценных бумаг участвуют следующие субъекты: а) эмитенты – юридические лица, которые занимаются эмиссией (выпуском) ценных бумаг и несут ответственность по ним; б) инвесторы – юридические и физические лица, приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счет; в) инвестиционные институты – юридические лица, действующие в качестве инвестиционных консультантов. Финансовых посредников и инвестиционных компаний.

Рынок ценных бумаг подразделяется на два типа: первичный и вторичный.

На первичном рынке эмитент (предприятие, государственное учреждение) продаёт новые выпуски ценных бумаг и получает за них нужные денежные средства. Такие бумаги сразу же приобретают первоначальные инвесторы (за рубежом – финансово-кредитные учреждения или индивидуальные инвесторы).

Вторичный рынок состоит из последующих инвесторов, между которыми совершается перепродажа (первая и последующие) ценных бумаг. Вторичная торговля поддерживается банками и специализированными фирмами (инвестиционными институтами).

Внебиржевой оборот обладает такими чертами: а) в нем нет единого торгового центра; б) купля-продажа ценных бумаг совершатся через брокерские конторы, которые посредничают при заключении сделок и расположены по всей территории страны; в) цены сделок устанавливаются в ходе переговоров между контрагентами; г) брокерские конторы не специализированы по видам сделок; д) сами сделки совершаются посредством телефонных переговоров и особых компьютерных сетей (систем автоматического установления цен), охватывающих всю страну.

Биржевой оборот имеет следующие признаки: а) для купли-продажи ценных бумаг создаётся центр- фондовая биржа – биржа, на которой осуществляется торговля ценными бумагами; б) на бирже ценные бумаги продаются на аукционе – продажа с публичных торгов, при которой продаваемый товар или имущество приобретает лицо, предложившее за них наивысшую цену; в) все операции по купле- продажи регистрируются по правилам биржи; г) биржевые сделки узко специализированы на отдельные виды; д) реализация ценных бумаг осуществляется через торговых посредников (маклеров, брокеров.).

Таким образом, рассмотрев вопросы классификации инвестиций и лиц, участвующих в инвестиционной деятельности, необходимо рассмотреть и изучить объём информации, касающийся источников финансирования инвестиционной деятельности.

**3. Источники финансирования инвестиционной деятельности**

Способы и порядок финансирования имеют очень важное значение, прежде всего для повышения их эффективности.

Различают два способа финансирования инвестиций: централизованный и децентрализованный. При централизованном способе источником финансирования инвестиций являются федеральный бюджет, бюджеты субъектов Федерации, при децентрализованном – это в основном источники предприятий и индивидуальных лиц.

За последние годы в области финансирования инвестиций произошли существенные изменения – произошла концентрация финансового могущества в руках относительно небольшого числа организаций, известных как институциональные инвесторы (institutional investors). Экономические и социальные последствия этой консолидации огромны.

Понятие «институциональные инвесторы» используется в основном практиками. В наиболее широком смысле институциональные инвесторы – это финансовые посредники любого типа. Подобное определение отделяет их от индивидуальных инвесторов, владеющих портфелями, все доходы от которых принадлежат непосредственно им самим.

В настоящее время, однако, практики используют данный термин в более узком смысле. Например, при обсуждении последствий возрастающей роли институциональных инвесторов на рынке акций главное внимание уделяется пенсионным фондам, взаимным фондам, страховыми компаниями, инвестициями, осуществляемым отделами доверительных операций банков. Эти организации в совокупности владеют более чем половиной акционерного капитала, выпущенного в обращении корпорациями.

В настоящее время все выше перечисленные организации стали движущей силой, внедрившей много новшеств в инвестиционный бизнес.

Они вложили средства в акции и облигации международных корпораций, в производные ценные бумаги и осуществили различные альтернативные сложения, такие как нефть, газ, лесные участки и рискованные кредиты малым предприятиям. Сверх того, они популяризовали разнообразные технологии управления инвестициями, такие, как стратегии пассивного управления и выбора времени операций на рынке.

Финансовые посредники, или финансовые институты, представляют собой организации, выпускающие финансовые обязательства (т. е. требования к себе) и продающие их в качестве активов за деньги. На полученные таким образом средства приобретаются финансовые активы других компаний. Поскольку финансовые требования составляют правую часть балансового отчёта любой организации, то ключевое отличие финансовых посредников от иных организаций отражается в содержании левой части отчета.

Например, типичный коммерческий банк выпускает финансовые обязательства в форме долговых обязательств (текущих и сберегательных счетов) и акций. Впрочем, так же действуют и многие промышленные фирмы. Однако если посмотреть на активы, принадлежащие банку, то окажется, что большая часть его денег инвестирована в кредиты отдельным лицам и корпорациям, а также в государственные ценные бумаги (такие как казначейские векселя). В то же время типичная промышленная фирма вкладывает средства в основном в землю, здания, оборудование и товарно-материальные запасы. Итак, банк инвестирует в основном в финансовые активы, в то время как промышленная фирма вкладывает деньги главным образом в реальные активы. Поэтому банки относятся к финансовым посредникам, а промышленные фирмы – нет. Другие типы финансовых посредников – это сберегательные и кредитные ассоциации, сбербанки, кредитные союзы, компании по страхованию жизни, взаимные фонды, пенсионные фонды.

Финансовые посредники косвенным образом обеспечивают дополнительную возможность привлечения средств для корпораций. Корпорации могут получить средства непосредственно от населения, используя первичный фондовый рынок, как отмечено выше. Альтернативой этому является опосредованное привлечение средств населения с помощью финансовых посредников. В данном случае корпорация выдаёт посреднику ценные бумаги в обмен на получаемые средства. В свою очередь, посредник привлекает средства населения, предоставляя инвесторам возможность делать такие вложения, как открытие чековых и сберегательных счетов.

Снятие законодательных ограничений в 90-х годах привело к расширению спектра вложений, осуществляемых взаимными фондами. Это расширение коснулось как типов активов, так и вариантов инвестиционной политики. Если раньше взаимные фонды вкладывали средства в основном в акции, то в настоящее время они осуществляют инвестиции в иностранные акции, краткосрочные ценные бумаги с фиксированным доходом, опционы, фьючерсы и недвижимость. Различные фонды придают разное значение акциям стабильных компаний или растущим акциям, закладным или казначейским облигациям, пассивному или активному управлению. Количество вариантов необозримо и продолжает расти.

Рост портфелей институциональных инвесторов оказал влияние на многие финансовые инструменты и технологии управления инвестициями.

Рынок ценных бумаг. Институциональные инвесторы в настоящее время доминируют в торговле ценными бумагами. Рост числа крупных сделок создал угрозу перегрузки традиционной торговой системы. В связи с этим были созданы новые рыночные механизмы, в том числе торговые дома по операциям с крупными пакетами акций и взаимосвязанные торговые сети.

Контроль над корпорациями. Институциональные инвесторы в совокупности владеют контрольными пакетами акций практически во всех крупных корпорациях открытого типа. Существенные усилия по оказанию подобного влияния на корпорации были предприняты только в последние 10 лет, но уже сегодня они возымели значительное действие. В ответ на давление институциональных инвесторов в составе многих советов директоров произошли существенные перемены, изменилась направленность деловой активности.

Фьючерсы. Институциональные инвесторы в основном избегали заключать сделки с товарными фьючерсами. Однако их заинтересованность в финансовых фьючерсах (которыми вообще не торговали 20 лет назад) способствовала развитию рынка фьючерсов на индекс роста акций. Зачастую объём торговли этими фьючерсами превышал объём торговли соответствующими акциями.

Управление инвестициями. Институциональным инвесторам потребовались новые технологии управления инвестициями. Например, широко используя пассивный стиль управления, они практически в одиночку создали отрасль, оперирующую в настоящее время капиталом, превышающим 0,5 трлн. долларов.

Оценка эффективности портфеля. Институциональные инвесторы сделали акцент на оценке эффективности инвестиций и выявлении определяющих факторов. Это привело к развитию сложных систем анализа и управления инвестиционным портфелем.

Количественные методы анализа. Институциональные инвесторы стали пионерами в использовании таких количественных методов оценки активов, как дисконтные модели расчета дивидендов. Эти методы позволяют поддерживать на достаточном уровне диверсифицированность портфеля и контролировать как систематический, так и несистематический риск, используя сложные модели риска.

Ценные бумаги с фиксируемым доходом. В значительной степени из-за разнообразных потребностей институциональных инвесторов фирмы, торгующие облигациями, создали целый ряд новых сложных бумаг с фиксированными доходами. Облигации, обеспеченные пулом ипотек; облигации, погашаемые по требованию владельца; векселя с «плавающей» ставкой.

Исходя из текущей демографической тенденции, маловероятно ожидать замедления роста активов, контролируемых институциональными инвесторами. Так как лица, родившиеся в период резкого увеличения рождаемости, достигнут своего «пика сбережений» в ближайшие два десятилетия (в возрасте 40-60 лет), вклады во взаимные и пенсионные фонды будут продолжать расти. Соответственно можно ожидать роста влияния институциональных инвесторов на рынках ценных бумаг в ближайшие годы.

**4. Практическая часть (инвестиционный анализ)**

Пояснения к выбору варианта расчета

|  |  |
| --- | --- |
| Последняя цифра зачетной книжки | Номер варианта |
| 1,6  2,7  3,8  4,9  5,0 | 1  2  3  4  5 |

Исходные данные к проекту

Таблица 1 – Источники средств

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Наименование источника средств | Средняя стоимость данного источника средств, % | Удельный вес источника средств в пассиве, % |
| 5 | 5 |
| Привилегированные акции  Обыкновенные акции и нераспределенная прибыль  Добавочный капитал  Резервы и фонды  Заемные средства, включая кредиторскую задолженность | 45  60  40  30  20 | 0,1  0,2  0,5  0,25  0,05 |

Таблица 2 - Выручка, затраты и уровень инфляции

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Годы | Поступления и затраты в ценах базового периода, млн. руб. | | Прогнозируемый уровень инфляции, % | |
| Поступления | Затраты | Поступления | Затраты |
| 1  2  3  4 | 15  15  16  16 | 9  9  9  10 | 55  50  45  40 | 50  45  30  25 |

Таблица 3 – Данные инвестиционного проекта

|  |  |
| --- | --- |
| Первоначальные затраты на проект, млн. руб. | 12 |
| Срок жизни проекта, лет | 4 |
| Ежегодные амортизационные отчисления, млн. руб. | 3 |
| Ставки налога на прибыль, % | 25 |
| Инфляционная премия, % | 20 |

**Расчет средневзвешенной стоимости капитала**

Средневзвешенная стоимость капитала (ССК) определяется по формуле

ССК=ССсс+ССзс,

где СССС – средневзвешенная стоимость собственных средств,

ССзс – средневзвешенная стоимость заемных средств.

ССК = 45\*0,1+60\*0,2+40\*0,5+30\*0,25+200,05=4,5+12+20+7,5+1=45%

**Определение внутренней ставки рентабельности графическим методом**

Определяем чистую настоящую стоимость проекта NPV, для этого найдем коэффициент дисконтирования К.

К = ССК(1+ИП) = 45 (1+0,2)=54%=0,45(10,2)=0,54

NPV = (Σ (R Σ (1+ir) – Сt Σ (1+iαr)) \* (1 – Т) + Dt Т / (1 + К)t) – I0

NPV1 = (15(1+0,55) – 9(1+0,5)) \*0,75 + 0,75 / 1 +0,54 = 5,2589

NPV2 = (15(1+0,5) – 9(1+0,45)) \*0,75 + 0,75 / (1 +0,54)2 = 3,304731

NPV3 = (16(1+0,45) – 9(1+0,3)) \*0,75 + 0,75 / (1 +0,54)3 = 3,065907

NPV4 = (16(1+0,4) – 10(1+0,25)) \*0,75 + 0,75 / (1 +0,54)4=1,453466

NPV = (1+2+3+4) – 12 = 1,0595

Таким образом, при ставке дисконтирования (54%) чистая настоящая стоимость проекта (1,0595 млрд.руб.) положительна. Это означает, что проект способен обеспечить выраженные в средневзвешенной стоимости капитала интересы и ожидания инвесторов и кредиторов.

Изобразим графически, отмечая на графике соответствующие точки. Возьмем коэффициент дисконтирования отличный от первого. К примеру он будет равен 70%, тогда NPV = 8,8816208 – 12 = -3,1184 млрд.руб.

ставки доходности

искомая IRR равна 0,58

0 NPV, млрд. руб.

Найдем внутреннюю ставку рентабельности IRR = 58%, иначе проект будет оптимальным при IRR = 58% NPV = 0. проект заключает в себя возможности производителя повышать цены готовой продукции опережающими темпами по сравнению с инфляционным ростом цен издержек, что позволяет перекладывать повышение затрат на потребителя и снижать значительную прибыль.

**Заключение**

Поскольку предметом данной курсовой работы является инвестирование, то основное внимание уделялось понятиям инвестиционной среды и инвестиционного процесса.

Основной задачей анализа ценных бумаг является выявление неверно оценённых бумаг путем расчета, размера ожидаемой прибыли, определения условий её получения и оценки вероятности реализации данных условий. Кроме того, ставка доходности инвестиций измеряет в процентах и изменение благосостояние инвестора произошедшие в результате инвестирования. Изучение статистических данных о доходности ценных бумаг различных типов показывает, что обыкновенные акции обеспечивают относительно более высокую, но подверженную значительным колебаниям доходность. Для облигаций характерна менее высокая, но более устойчивая доходность. Казначейские векселя обеспечивают наиболее стабильную, но и наиболее низкую доходность.

На эффективном рынке курсы ценных бумаг немедленно отражают всю информацию о его состоянии. В таких условиях анализ ценных бумаг не позволит инвестору получить доходность, значительно превышающую среднерыночную.

Фондовые рынки существуют для того, чтобы свести вместе покупателей и продавцов ценных бумаг. Инвестиционный процесс описывает принятие решений инвесторам по выбору ценных бумаг, объёмам и срокам инвестирования. Хотя инвестиционная индустрия не самой важной с точки зрения количества занятых, она оказывает огромное влияние на жизнь каждого человека.

**Список используемой литературы**

1. Абрамова, М.А., Александрова, Л.С. Финансы, денежное обращение и кредит: Учеб.пособие/М.А. Абрамова, Л.С. Александрова. - М.: Институт международного права и экономики, 2002. – с.200 – 211.
2. Антонов, Н.Г., Персель, М.А. Денежное обращение, кредит и банки: Учебник./ Н.Г. Антонов, Н.Г. Персель.– М.: Финстатинформ, 2001.с.98 – 101.
3. Бункина, М.К. Деньги. Банки, валюта: Учеб пособие. – М.:Дис,2004. – 279с.
4. Бункина, М.К., Семенов, В.А. Макроэкономика: Учеб. пособие. –М., ДИС,2003. - 255с
5. Деньги, Кредит, Банки: Учебник для вузов/Под ред. О.И. Лаврушина. М., 2002. –с.166 – 173.
6. Ивасенко, А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования/А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова. – 2-е изд., стер. – М.:Омега – Л, 2007. - 300с
7. Игошин, Н.В. Организация управления и финансирование. /Н.В. Игошин./Инвестиции. Учебник для вузов. – М.: финансы, ЮНИТИ, - 2005. – с.121 – 143.
8. Инвестиции: учебник для студентов вузов экон.спец./под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.:Велби, Проспект, 2006. – с.209.
9. Крылов, Э.И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия/Э.И. Крылов, В.М. Власова, И.В. Журавкова. – М.: Финансы и статистика, 2003.с.77 – 80.
10. Маршал, А. Принципы экономической науки/А.Маршал, пер. с англ. в 3 т. М., 2001.-с.56 – 60.
11. Общая теория денег и кредита: учебник/ Под ред. Е.Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ. Банки и биржи, 2005. – 153с.
12. Теоретическая экономика. Политэкономия: Учебник для вузов/ Под ред. Г.П. Журавлёвой, Н.Н Мильчаковой М., 2004. – 300с.
13. Финансы: Учебник для вузов/ Под ред. про. чл.-корр. РАЕН Л.А. Дробозиной. М.: ЮНИТИ, 2002. с.109 – 113.
14. Финансы: Учебник для вузов/Под ред. В.М. Родионовой – М., Финансы и статистика, 2006.с.44 – 67.
15. Рыкова, И.Н, Фисенко, Н.В. Оценка эффективности инвестиционной политики РФ//Финансы и кредит, октябрь, №40. 2008. – с.24 – 31.
16. Харрис, Л. Денежная теория: Пер. с англ. – М.: Прогресс, 2001. -321с.
17. Экономическая теория: Учебник для вузов – 2-е изд., перераб. доп. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – с.117-119.
18. Экономика: 100 вопросов – 100 ответов: учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений. – М.: Гуманит. изд. центр ВЛАДОС, 2001. – с.14 – 19.
19. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции : пер. с англ. –М.: ИНФРА-М, 2007.с.144-155.